

燃气II行业点评报告

美国暂停 LNG 出口项目审批，欧美价差扩大，关注具备气源资源标的

增持（维持）

2024年02月05日

证券分析师 袁理

执业证书：S0600511080001
021-60199782
yuanl@dwzq.com.cn

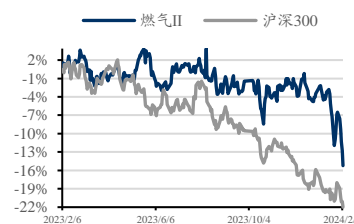
研究助理 谷玥

执业证书：S0600122090068
guy@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件**：2024年1月26日，美国拜登政府宣布暂停审批新的液化天然气(LNG)出口项目；随后一周时间内(2024/1/29~2024/2/2)欧洲气价上涨、美国气价下降，欧美价差拉大，转口贸易盈利扩大。
- **暂停审批出于对能源成本、美国能源安全和环境的考虑；有四个新项目将受到严重打击**。声明表示，政府对LNG的市场需求、长期供应以及甲烷对地球的危险影响有了不断深入的了解，必须充分防范社区的健康风险，特别是美国的前线社区，他们不成比例地承担着新出口设施造成的污染负担。在暂停审批期间，拜登政府将认真研究LNG出口对能源成本、美国能源安全和环境的影响。暂停审批后，有四个新项目将受到严重打击，因为它们已经获得了初步许可，并接受了联邦能源管理委员会的单独必要审查，但没有获得能源部最终出口许可证。四个项目的审批提交方大概率是得州Port Arthur LNG和路易斯安那州Venture Global Calcasieu Pass, Northern Natural Gas Co.和Texas Eastern Transmission申请延长输气管线；它们于2023年9月获得美国联邦能源监管委员会批准。暂停新LNG项目的审批，不会影响其在短期内继续向盟国供应LNG的能力，并表示如果盟国需要更多LNG，将在国家安全方面提供豁免。
- **欧美价差扩大0.3元/方至1.8元/方**。美国气价下跌，欧洲气价上涨，区域价差扩大。截至2024年2月2日，美国气价2.09美元/百万英热(0.5元/方，周环比-23%)，欧洲气价29.5欧元/兆瓦时(2.3元/方，周环比+5.2%)，欧美价差1.8元/方，与上周五(2024/1/26)相比价差+0.3元/方，欧美价差扩大。
- **投资建议**：价差扩大利好具备气源资源并可灵活调动的公司；而更重要的是：能源安全的重要性凸显，国内增储上产长期趋势不改，能服业务受益。**重点推荐**：【新奥股份】具备低价海气长协资源，可灵活转售，在手长协不受暂停审批影响。分红规划叠加特别派息，公司2023-2025年每股分红将不低于0.91/1.03/1.14元，对应股息率5.3%/6.0%/6.7%（估值日期2024/2/5）。【九丰能源】能源服务快速增长，2024年井下目标新增100口低产低效井，数量翻倍。海气陆气双气源提升资源配置效率，工商业终端布局强化顺价。2023年LNG毛差保持基本稳定，受益气价下降需求释放，LNG销量同比较快提升。
- **风险提示**：利率波动、气源价格大幅波动

行业走势



相关研究

- 《全国一张网继续推进&运价下调，天然气资源流动性增强、需求释放》
2023-12-09
- 《以色列关闭重要天然气平台欧洲气价大涨，关注具备资源属性/稳定发展的燃气公司》
2023-10-10

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>